

SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 18 DE JUNIO DE 2006 AÑO 16 Nº846

BUENA MONEDA. Vicios del periodismo *por Alfredo Zaiat*
CONTADO. Firmes candidatos *por Marcelo Zlotogwiazda*
EL BUEN INVERSOR. Vuelo a la prudencia *por Claudio Zlotnik*
EL BAUL DE MANUEL. Mundial. De padre a hijo *por M. Fernández López*

DEBATE LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL

¿Se viene el estallido?

Martín Hourest (CTA)

Eduardo Levy Yeyati (Universidad Di Tella)

Felipe De la Balze (CARI)

Los mercados bursátiles mundiales y las cotizaciones de las materias primas temblaron las últimas dos semanas. Apareció el fantasma de una nueva crisis financiera global frente al temor a una suba más intensa de la tasa de interés de Estados Unidos. Argentina ha permanecido, por ahora, al margen de esas sacudidas.

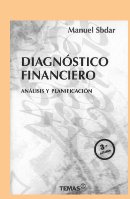
Sumacero

EL CHISTE

Un hombre muere y es llevado por el diablo al infierno para ser atormentado. Apenas llega lo mandan a picar piedra junto a las calderas. Mientras caminaba resignado por las cavernas observa a un abogado conocido arrimándose a una hermosa mujer. "Esto es injusto", gritó. "Yo tengo que rostizarme por toda la eternidad y aquel abogado la va a pasar de maravillas con una hermosa mujer." "Cállate", le dijo el diablo mientras lo pinchaba con su tridente. "Quién sos vos para cuestionar el castigo de aquella mujer."

el Libro

DIAGNOSTICO FINANCIERO
Manuel Sbdar
Editorial Temas



El libro plantea la evaluación y diagnóstico financieros de una empresa desde el análisis conjunto del equilibrio de la estructura patrimonial (las inversiones y sus fuentes de financiación), la rentabilidad de los accionistas (el beneficio en relación con el capital invertido), y el potencial de crecimiento (bajo restricciones de recursos financieros). En la última parte, se encuentra una metodología de planificación financiera, que se integra en el proceso de diagnóstico a partir de la evaluación de la viabilidad de los escenarios planteados.

Maestría

La escuela de Economía & Negocios Internacionales informa que a partir de agosto comienza la **Maestría en Agronegocios**. Con asistencia académica y presencia de profesores de la Universidad de Illinois. Modalidad de cursada: presencial cada 21 días. Informes e inscripción: *mba@ub.edu.ar*. Tel. 4812-6460 int: 114.

Cursos & seminarios

La Fundación Banco Credicoop llevará a cabo el 1er Seminario Internacional de Empresas Familiares, organizado en forma conjunta con el Instituto Iberoamericano de Empresas Familiares de la Universidad de Flores. Se desarrollará el 25 y 26 de agosto en el Hotel Las Naciones. Participarán y disertarán especialistas nacionales e internacionales.
Para mayor información 4320-5336 o *acaceres@bancocredicoop.coop.*

la Posta

El arribo de **cruceros** al Puerto de Buenos Aires aumentó 40 por ciento en la temporada 2005-2006 con 66 por ciento más de pasajeros. La actividad generó ingresos por 25 millones de dólares. Una encuesta de la Subsecretaría de Turismo porteña detalló que en la temporada llegaron 73 cruceros contra 54 de la anterior, con 108.619 pasajeros. El mayor número de visitantes provino, igual que en la temporada previa, de Estados Unidos de Norteamérica (27 por ciento).

Ranking

Mochila
deuda en moneda extranjera/PBI
en porcentaje

	Pública	Privada	Total
1996	33	15	48
1997	32	19	51
1998	35	22	57
1999	41	24	65
2000	44	25	68
2001	45	29	74
2002	127	66	193
2003	113	47	160
2004	101	37	138
2005	37	29	66

Fuente: Fide.

99.2 millones de dólares ingresaron al país en el primer cuatrimestre por la exportación de **vinos**, 28,2 por ciento más que en el mismo período del año anterior. La consultora *Investigaciones Económicas Sectoriales* proyectó que para todo el 2006 se espera exportar por 350 millones de dólares.

EL ACERTIJO

Un boxeador decide retirarse cuando tenga el 90 por ciento de triunfos en su haber. Si ha boxeado 100 veces, obteniendo 85 triunfos.
¿Cuál es el mínimo número de peleas adicionales necesarias para que el boxeador se pueda retirar?

Respuesta: 50

¿Se viene...?

POR FERNANDO KRAKOWIAK

Desde mediados de mayo los mercados mundiales y de materias primas vienen sufriendo fuertes temblores sembrando la amenaza de una nueva crisis financiera. El temor a una suba de la tasa de interés internacional desató una minicorrida especulativa de los principales inversores que tuvo su pico máximo a comienzos de la última semana, con fuertes caídas en las principales bolsas y en las plazas emergentes. También impactó en la cotización de las monedas y de los metales, que hace pocas semanas batían records y de golpe comenzaron a caer. Hasta el momento, Argentina ha permanecido relativamente al margen, pero la historia negra de las sucesivas crisis de los '90 y la fuerte dependencia de las materias primas agrícolas genera incertidumbre sobre el futuro. Para analizar esa situación, **Cash** convocó a Eduardo Levy Yeyati, profesor de la Escuela de Negocios de la Universidad Torcuato Di Tella; Martín Hourest, economista de la CTA, y Felipe De la Balze, secretario del Consejo Argentino para las Relaciones Internacionales.

¿Hay una crisis financiera internacional?

Martín Hourest: –Si se entiende como crisis financiera la destrucción masiva de segmentos de capitales líquidos y la interrupción de la cadena de pagos internacionales, creo que no. Ahora, si se lo ve como el episodio de una crisis más amplia de sucesión permanente de ajustes en la valuación de activos, en los ajustes de la tasa de interés y en la inestable de la política monetaria mundial, podría decir que si bien no se está en el epicentro de una crisis entendida como ruptura, sí se está frente a la demostración de fenómenos críticos dentro de una onda mucho más larga.

Felipe De la Balze: –Lo que tenemos ahora es una crisis, pero al ser en el centro tiene características más económicas que financieras. Si fuera financiera estaríamos en la antesala de una gran depresión y eso no va a suceder porque hay un bastonero, un país que ejerce el liderazgo mundial. Cuando hay una crisis financiera, si sucede en Brasil o Argentina con un déficit de cuenta corriente del siete por ciento es una catástrofe. Pero cuando sucede en el centro hay dos posibilidades: o no hay liderazgo y se transforma en crisis mundial o hay liderazgo y el ajuste es en cámara lenta. Las cosas que nos dijo el Fondo Monetario durante décadas ahora los Estados Unidos las tienen que hacer por iniciativa propia, pero como tienen fortaleza financiera y económica las pueden hacer despacio. Ese es el escenario y aquellos que pretenden que ésta es una crisis financiera típica de la década del '90 se equivocan.

Eduardo Levy Yeyati: –No hay ningún elemento que permita hablar de crisis. La pregunta es si va a haber un ajuste traumático o se va a dar gradualmente. Mi impresión es que la situación es manejable. Si Estados Unidos bajara el déficit a un nivel cercano a lo que hizo Clinton en los primeros dos años de su gobierno, despejaría las dudas. La raíz del problema es un exceso de gasto de la economía estadounidense reforzado por la guerra, pero es reversible. Lo que hay ahora es una sobreactuación de mercados que tienen un componente especulativo muy grande. Entonces, cambios marginales en la percepción del riesgo y del costo de la liquidez en el futuro generan movimientos enormes.

¿Se debe distinguir el actual exceso de volatilidad de los mercados de los desequilibrios globales estructurales?

E.L.Y.: –La volatilidad actual más que una crisis es un fenómeno de rebalanceo de portafolios de gente que está muy sensible porque está muy apalancada. Esta situación no tiene nada que ver con la otra y va en dirección opuesta. Con relación a los desbalances globales, se dice que cuando China e India, países de altos superávit comerciales, dejen de financiar a Estados Unidos, ese país se va a desplomar financieramente. Este nuevo episodio de inestabilidad va en sentido contrario. La gente está más nerviosa y compra bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años que caen por debajo del 5 por ciento, una tasa ridículamente baja, y el dólar se aprecia porque se anticipa que va a haber una tasa de interés más alta. Lo que estamos viviendo ahora es efímero y claramente especulativo. Lo otro es más difícil de predecir, es un proceso más lento y que paso a segundo plano a raíz de esa volatilidad.

M.H.: –No estamos en presencia de una crisis financiera, pero sí frente a una readecuación del sistema de financiamiento mundial que tiene que ver con la expansión mundial del capital. Esto genera una tensión muy fuerte para ver dónde se radican los corredores de ganancias en el orden internacional. Agotado el proceso de expansión territorial y ampliado el proceso de mercantilización, pareciera estarse ahora en una discusión en torno de cómo construir ganancias extraordinarias sin que aparezca un nuevo espacio en el mundo para hacerlo.

¿La inestabilidad actual va a pasar cuando se disipe la incertidumbre respecto de la suba de tasas en Estados Unidos?

E.L.Y.: –La tasa la van a subir en la próxima reunión. El mercado está anticipando ahora la posibilidad de que llegue al 6 por ciento. Lo más probable es que no pase eso y entonces los mercados se estabilicen.

¿En qué medida la inestabilidad actual puede afectar a la Argentina?

F.D.B.: –Si aceptamos que la economía estadounidense se va a ajustar, lo más probable es que China lo sufra porque es una economía extremadamente abierta que le vende muchos productos a Estados Unidos. Si China comienza a crecer al 5 por ciento en lugar de al 9 estamos hablando de un cambio muy importante. Hoy en día nuestro principal cliente es Brasil y el segundo es Chile. Si China ajusta, ambos se van a ver afectados porque son altamente dependientes de la exportación de commodities industriales, como el mineral de hierro y el cobre. Nuestros principales clientes dependen de este ciclo alto de los commodities.

¿Si esta misma volatilidad de los

EL NUEVO PRESTAMISTA DE LA REGION

El efecto Chávez

¿Qué incidencia financiera puede llegar a tener en la región Hugo Chávez?

Eduardo Levy Yeyati: –Una incidencia menor, sobre todo ahora que la región depende menos de los capitales externos. Lo que sí es interesante es que abre un margen de cooperación macroeconómica que no ha sido explotado, fundamentalmente en cooperación en términos de flujo de liquidez. En Asia han cooperado de esa forma. Los bancos centrales se prestan entre sí. Hay un fondo común de bonos donde invierten una parte de sus reservas. Arman un pool de liquidez para reducir la dependencia de los capitales internacionales. Me parece una iniciativa digna de ser explorada en la región. Lo que hace Chávez actualmente no es eso, pero se debería analizar esa posibilidad.

Felipe De la Balze: –El populismo no es integrador. Es integrador en retórica y desintegrador en la práctica. Nunca hemos estado más desintegrados con Chile y Uruguay que ahora.

Martín Hourest: –Creo que Chávez efectivamente no contribuye en la discusión seria sobre la integración. Hay cinco temas en los que habría que avanzar para conseguir consensos: monetario-financiero, infraestructura, reconversión productiva, negociaciones en las rondas multilaterales y defensa común en materia de cotización de materias primas. Chávez no plantea nada serio en estos ejes y al estar con una retórica cada vez más inflamada genera incluso dificultades para unificar a los que son socios directos, perdiendo capacidad de negociación.

¿No es paradójico que eso suceda cuando coinciden en el poder gobiernos que cuestionan al neoliberalismo?

M. H.: –La retórica antineoliberal no construye nuevas condiciones de progreso. Alguien que dice ser progresista o de izquierda debería dar respuesta a dos cuestiones centrales: repudiar las desigualdades heredadas y ampliar los márgenes de intervención individual y colectiva. Yo no advierto que eso esté sucediendo.



Martín Hourest, Eduardo Levy Yeyati y Felipe De la Balze.

Debate internacional

■ **Martín Hourest**: "No hay una crisis financiera de destrucción masiva de segmentos de capitales líquidos y la interrupción de la cadena de pagos internacionales".

■ **Felipe De la Balze**: "Lo que tenemos ahora es una crisis, pero al ser en el centro tiene características más económicas que financieras".

■ **Eduardo Levy Yeyati**: "No hay ningún elemento que permita hablar de crisis. La pregunta es si va a haber un ajuste traumático o se va a dar gradualmente".

■ **Martín Hourest**: "Ha habido un incremento de la inversión, pero dos tercios se radican en construcción".

■ **Felipe De la Balze**: "No tenemos sistema financiero y monetario".

■ **Eduardo Levy Yeyati**: "El Gobierno regala una renta extraordinaria a las empresas y por otro lado las denosta".

■ **Martín Hourest**: "Argentina no es más solvente, transa actividades que no incorporan tecnología ni generan eslabonamientos productivos".

■ **Felipe De la Balze**: "El populismo no es integrador. Es integrador en retórica y desintegrador en la práctica".

■ **Eduardo Levy Yeyati**: "En los próximos diez años Argentina no va a depender de manera crítica de los mercados de capitales y eso es una gran ventaja".

mercados se hubiera dado en los '90 el impacto habría sido el mismo?

F.D.B.: –Si en la década del '90 bajabas los salarios 40 por ciento y la gente aceptaba, estabas en la misma situación que ahora.

E.L.Y.: –Había una crisis cada cinco años.

F.D.B.: –La vas a seguir teniendo porque no hay cambios estructurales.

E.L.Y.: –Ahí yo disiento. No veo que vayas a tener esas crisis gratuitas.

F.D.B.: –Pero la crisis no es financiera.

E.L.Y.: –En los '90 había un montón de variables que anticipaban el movimiento del Producto, pero la que anticipaba a todas era el riesgo país. Si algún inversor confundido quería salir del riesgo emergente a Argentina le caía el Producto. No creo que eso vuelva a ocurrir.

F.D.B.: –Pero si los activos financieros y monetarios de un país se reducen a la cuarta parte, el significado del riesgo país se reduce porque se mide la relación entre el funcionamiento de la economía real y los activos monetarios, que son el 10 por ciento del Producto.

E.L.Y.: –El Banco Central está llevando adelante una política monetaria expansiva, la tasa real de interés es baja. Subió la tasa de Estados Unidos, subieron las tasas en todos los mercados del mundo y el Banco Central ni se inmutó. Al margen de lo que piense de la política monetaria del Banco Central, eso es bueno porque significa que tiene un mínimo de autonomía monetaria.

F.D.B.: –Pero es el mínimo de los muertos. No tenemos sistema financiero y monetario.

E.L.Y.: –Estamos diciendo lo mismo, pero yo veo el vaso medio lleno. Estoy comparando con la historia de donde venimos.

F.D.B.: –Desde ese punto de vista estoy de acuerdo, pero ahora la situación es diferente.

E.L.Y.: –En esta situación hay que incrementar la inversión y ahí hay un dilema. La devaluación fue una transferencia masiva de recursos hacia el capital. Eso influyó en la recuperación increíblemente rápida y fuerte que tuvo la Argentina. Incentivar es bueno, pero el costo social es malo. Encima tenemos un gobierno que les está regalando una renta extraordinaria a las empresas y por otro lado las denosta. El Gobierno no ha terminado de decidir.

M.H.: –Ya hay una decisión. Ha habido un incremento de la inversión, pero dos tercios se radican en construcción. En aquellos bienes que no están asociados al proceso productivo y operan dentro de una lógica de valorización de activos. La matriz de inversión indica que el capital se mantiene en cualquier unidad de producción en tanto la tasa de ganancia esperada sea suficiente para sus expectativas. Los crecimientos de productividad se explican sobre la base de una reducción de los costos laborales. Va a haber un momento en que la lógica de este excedente bruto de producción no radicable en nuevos procesos productivos derive en una fuga. América latina fue exportadora de capital antes de que apareciera el fenómeno del endeudamiento masivo porque lo que se exportaba era el beneficio empresario. Ese beneficio puede generar fugas de capital que no serán iguales a la de la década del '90, porque serán capitales que están radicados localmente.

¿Como se puede evitar esa situación?

M.H.: –En los '90 hicieron valorización financiera sobre la base de un seguro provisto por el Estado. En los 2000 reconstruyeron su tasa de ganancia sobre la base de una extensión de la penuria social. Ahora la pregunta es si la construcción de una ganancia extraordinaria que dé dinámica al capital se la da sobre la base de una construcción social que lo limite o sobre la base de la apertura de sectores de negocios. Mi impresión es que sin discutir esta primera parte no hay manera de radicar localmente los capitales.

E.L.Y.: –Es increíble el paralelo entre el modelo actual y lo que hemos vivido en el pasado, aunque presentado con una semántica distinta. En la práctica el modelo productivista es la *trickle-down economics* (la economía del derrame) porque la premisa es garantizar una renta extraordinaria y esperar que sirva como aliciente para reinversión productiva y aumento de productividad que permita aumentar salarios sin tener inflación, pero no hay ninguna garantía de que las ganancias extraordinarias se vayan a reinvertir para incrementar la productividad. Si no se garantiza la gobernabilidad y reglas de largo plazo, los empresarios mandan el dinero al exterior. C

DEUDA, COMERCIO EXTERIOR Y ESTRUCTURA IMPOSITIVA

Los límites de la solvencia

POR F. K.

¿El haber reducido su exposición en los mercados financieros internacionales le otorga una mayor solvencia a la Argentina?

Eduardo Levy Yeyati: –En los próximos diez años Argentina no va a depender de manera crítica de los mercados de capitales y eso es una gran ventaja. Primero porque se reestructuró la deuda de manera agresiva. Segundo porque la deuda que se emite es doméstica y eso reduce la volatilidad y tercero porque hay un superávit fiscal que va a seguir por unos años. En términos financieros Argentina está mucho más inmune.

Martín Hourest: –Pondría entre signos de interrogación el tema de la solvencia estructural externa y la solvencia fiscal intertemporal. En cuanto a la situación externa en términos estructurales veo que la matriz productiva no cambió. Argentina no es más solvente, transa actividades que no incorporan tecnología ni generan eslabonamientos productivos. Depende del precio del petróleo y de la soja. Por su parte, el excedente fiscal está asentado sobre lo extraordinario del proceso devaluatorio. Si sacamos la contribución del impuesto al cheque y las retenciones se están recaudando menos impuestos que antes de la crisis. El resultado fiscal está cada vez más asociado al comercio exterior. Por lo cual cualquier crisis de comercio deviene en crisis fiscal. Sin discutir matriz productiva y modelos de intervención fiscal la solvencia es una ficción.

E.L.Y.: –Nunca me imaginé que iba a ser el más oficialista. Parte del problema de solvencia en los '90 surgía de un tipo de cambio sobreapreciado. La devaluación ajustó eso. Es cierto que no ajustó muchas otras cosas, pero es un avance que está para quedarse. En términos de impuestos no me parece tan malo que Argentina tenga parte de los impuestos basados en las exportaciones porque reduce el descalce y genera solvencia porque si el tipo de cambio se deprecia por algún motivo no anticipable el impacto va a ser menor.

M.H.: –Coincido en que las retenciones son necesarias, pero la lógica, incluso para internacionalizar el efecto de descalce, implica una reforma fiscal más seria y mucho menos rudimentaria. Las retenciones significan operar a un tipo con un hacha. Puede servir para cortar una mano pero si después seguimos cortando somos bestias.

F.D.B.: –El resultado del ajuste en la economía de Estados Unidos tendrá efectos sobre los términos de intercambio de Argentina. A través de energía y de la soja, hemos logrado un beneficio en los últimos años que veríamos de alguna forma penalizado. En un mundo donde las tasas de interés pueden subir un poco creo que hay un alto riesgo de que los capitalistas que vienen a invertir, o los que están acá, inviertan más de su plata en el exterior. Si bien no es lo mismo eso que pagar mucho sobre la tasa de interés por la deuda, de todas formas es un efecto que puede presionar las cuentas externas. Para que eso no suceda tiene que haber una actitud procapitalista y proinversión del Gobierno. El problema es que eso no parece muy consistente con lo que ha sido su práctica en muchos sectores donde ha preferido el intervencionismo. C

CONTADO

Firmes candidatos

Por Marcelo Zlotogwiazda

La Argentina y China siguen disputando el liderazgo de crecimiento en el mundo, con la obvia salvedad de que el primero acumula cuatro años de bonanza que suceden a una catástrofe, mientras que el boom chino se remonta a mucho más atrás y es el resultado excepcional de una transformación radical. La Argentina también es candidata a quedarse con el título de la economía con mayor holgura fiscal. Pese a la necedad de algunos ortodoxos que ven fantasmas (agregar "inexistentes" sería redundante), los números de caja son cada vez más excedentarios. En los primeros cinco meses del año el ahorro fiscal es 6 por ciento mayor al de igual período de 2005 –que de por sí era grande– y ya lograron más de la mitad que la meta de superávit para el año completo que figura en el Presupuesto.

Resulta incomprensible que Roberto Lavagna infunda alarma sobre una supuesta imprudencia fiscal, o que reclame por un Fondo Anticíclico, que no sólo existe sino que ya tiene depositados sobrantes por unos 600 millones de dólares. En todo caso, lo sensato es lo del diputado Claudio Lozano, que advirtiendo la realidad presentó el miércoles pasado en la Comisión de Labor Parlamentaria una moción de preferencia que le fue aceptada para que el Ejecutivo informe respecto de "las nuevas estimaciones sobre la recaudación del ejercicio 2006, para debatir cómo se asignan esos recursos no presupuestados". En resumidas cuentas: si hay un problema no es por desajustes sino por sobreajustes. Por demasiado conservadurismo fiscal y no por mucho gasto público. ¿Quién en su sano juicio puede hablar de excesivo gasto público con las necesidades insatisfechas que hay, o a la vista del superávit señalado?

La holgura fiscal no sólo se observa en el presente, sino que se proyecta hacia adelante. Por el lado del gasto corriente, debido a la moderación del reclamo o a la resignación –según se prefiera– de los empleados públicos y jubilados. Por el lado del gasto en capital, porque si bien el Gobierno ha acelerado el ritmo de la obra pública (creció 80 por ciento la inversión en infraestructura en los primeros cinco meses) los números están dentro de lo previsto. Por supuesto que todo se da en un contexto de por sí aliviado por la renegociación de la deuda externa.

El horizonte está aún más despejado por el lado de los ingresos, por la sencilla razón de que queda enorme espacio para mejorar por sobre lo logrado. Sin siquiera modificar la desigual estructura tributaria, hay mucho para esperar de la lucha contra la evasión. En una presentación que realizó días atrás, el titular de la AFIP, Alberto Abad, reveló los siguientes datos:

* La evasión en el IVA cayó 10 puntos porcentuales desde un pico en 2002 pero siguen filtrándose 1 de cada cuatro pesos que deberían cobrarse.

* La economía negra es bastante menor que en Brasil o México, pero lejos está de alcanzar el nivel de formalidad que hay en Chile, y por supuesto a años luz de los países desarrollados.

* El resultado del programa de inspectores fedatarios (los que verifican prácticamente en los comercios las denuncias sobre no entrega de facturas) muestra que son ciertas en 7 de cada diez casos.

* El plan de regularización de personal doméstico permitió el blanqueo de 70 mil empleadas (antes había registradas sólo 55 mil), pero aún quedan en negro más de 700 mil.

A propósito, en lo que también nos consideramos candidatos al título es en anomia, incumplimientos y deshonestidad. Abad mostró una encuesta de la consultora Aresco que arrojó que tres de cada cuatro admite que con frecuencia falsea las declaraciones juradas, siete de cada diez confiesaque compra mercadería robada, y nueve de cada diez reconoce que emplea en negro. Preguntados sobre cómo evalúan a la sociedad respecto del comportamiento tributario, 61 por ciento respondió que es poco o nada responsable y 70 por ciento dijo que es poco o nada honesta.

Adicionalmente, poco a poca se va diluyendo una hipoteca que mermaba la recaudación. Los contribuyentes, en su casi totalidad los más grandes, habían acumulado 120 mil millones de pesos de quebrantos impositivos en Ganancias por pérdidas declaradas durante la crisis. Por obra de ajustes realizados por la AFIP rechazando la validez de esas deducciones (casos multimillonarios en bancos, automotrices, laboratorios, etc.), o por el simple paso del tiempo (la deducción por quebrantos tiene un plazo de cinco años), ese mecanismo se está desvaneciendo.

Todo sería considerablemente más fácil si además de jugarse por mejorar la eficiencia recaudadora y el cumplimiento ciudadano, el Gobierno también pusiera fichas para tapar al menos algunos obscenos agujeros de desgravaciones. Cuestión en la que también es complicado superar a la Argentina. C

Polémica inversiones

- En septiembre de 2004, el Poder Ejecutivo promulgó la ley 25.924 para impulsar las inversiones en bienes de capital.
- Se estableció un cupo fiscal anual de 1200 millones de pesos.
- Ya se han presentado proyectos que superan los 8100 millones.
- No resulta tan claro si los beneficios otorgados redundan en beneficios para toda la sociedad.
- Si se analizan los proyectos aprobados hasta la fecha, se verifica que la creación de empleos directa es bastante pobre.

Jorge Aloy



Las inversiones de grandes grupos se hubieran producido igual sin beneficios fiscales.

PLAN DE SUBSIDIOS FISCALES A PROYECTOS PRODUCTIVOS

Siempre son los mismos

POR DIEGO RUBINZAL

En septiembre de 2004, el Poder Ejecutivo promulgó la ley 25.924 para impulsar las inversiones en bienes de capital. Esa norma brinda como incentivos la devolución anticipada del IVA correspondiente a los bienes u obras de infraestructura incluidos en el proyecto de inversión y/o la amortización acelerada en el Impuesto a las Ganancias. El mes pasado se ha publicado en el Boletín Oficial el listado de las empresas a las que se les aprobaron los proyectos presentados durante el año pasado *(ver cuadro)*. Esos beneficios tienen por objetivo, según los promotores de ese régimen, estimular el desarrollo de nuevas inversiones que permitan el incremento de la productividad y el crecimiento del empleo.

La ley establece un cupo fiscal anual de 1200 millones de pesos. Ya se han presentado proyectos que superan los 8100 millones, según informó la Secretaría de Industria. La presencia del Estado orientando inversiones ha ganado consenso en los últimos años. En cambio, no resulta tan claro si los beneficios otorgados redundan en beneficios para toda la sociedad.

Si se analizan los proyectos aprobados hasta la fecha, se verifica que la creación de empleos directa es bastante pobre. Consultado por **Cash**, Enrique Martínez, titular del Instituto Nacional de Tecnología Industrial, sostuvo que "esa iniciativa apunta a fortalecer la inversión en los sectores dinámicos, por ejemplo, insumos de uso generalizado (acero, aluminio, petroquímica) o filiales de empresas multinacionales". Agregó que "ese tipo de producción es típica de industrias capital intensivas y, por lo tanto, eso explica la baja generación del empleo que viene asociada a esas inversiones".

Martínez afirmó que "otro dato a tener en cuenta es que en la actual configuración de la estructura económica argentina, las multinacionales tienen un fuerte peso en esas industrias. Es una cuestión no menor dado que, esas empresas suelen dejar toda su área de investigación y desarrollo y buena parte de sus proveedores de insumos fuera del país. Esto significa que la cadena de valor no se implanta en el país sino solo en algunos segmentos". Martínez concluye, entonces, que "los estímulos fiscales genéricos no son los instrumentos adecuados para inducir un desarrollo con alta capacidad de ocupación". Para lograr dicho objetivo, en opinión del titular del INTI, se debería tomar sectores específicos (construcción a cargo de pyme, aprovechamiento integral de la forestación hasta los bienes de uso final, industria de indumentaria, de calzado, de electrónica, de entretenimiento) que tengan alta capacidad de absorción de mano de obra.

El programa de fomento de inversiones en bienes de capital quedó concentrado en grandes grupos empresarios. Escasa participación pyme.

¿Las inversiones se hubieran producido igual en el caso de que no hubieran existido esos beneficios? La economista y diputada nacional por el Frente para la Victoria Mercedes Marcó del Pont responde que "esta ley se sancionó en un momento en que algunos sectores planteaban la existencia de cuellos de botella en la capacidad instalada de algunas áreas estratégicas. Si ahora consultamos el listado de las empresas que aprovecharon este régimen, probablemente podamos llegar a la conclusión de que las firmas igual hubieran realizado las inversiones si no contaban con los beneficios fiscales". Como se puede observar en el cuadro, los mayores cupos fiscales fueron otorgados a Cargill o YPF.

Si bien la ley dispone un cupo fiscal de 200 millones de pesos para las pymes, por el momento son escasas las presentaciones aprobadas. Marcó del Pont manifestó que "muchas veces se sancionan normas que en teoría son buenas pero en la práctica muchas veces por problemas de logística, de asesoramiento, hasta de llenado de formularios, se tornan de difícil cumplimiento para las pymes". Brindar señales seductoras a las inversiones extranjeras tuvieron su réquiem con la caída de la convertibilidad. Ahora, las ventajas fiscales que se brindan a las empresas radicadas en el país todavía no se traducen en mejoras en materia de empleo. C

EL RESPALDO

Empresa	Monto total del proyecto	Cupo asignado	Generación de empleos (en nro. de personas)
ALPARGATAS	$ 3.626.740	$344.166	6
TEXTILES ADESAL	$ 2.771.733	$ 565.364	8
CAC SA	$ 1.323.828	$ 288.197	5
VICTORIO ALTIERI	$ 1.447.706	$ 312.115	3
LACTEOS SANTA FE	$ 64.266.001	$ 5.068.217	83
SNACK CROPS	$ 6.176.774	$ 1.517.676	8
ENVASES MISIONEROS	$ 8.402.259	$ 1.578.560	23
LUFKIN ARGENTINA	$ 28.505.775	$ 3.683.057	55
FATE	$ 15.023.013	$ 2.290.946	20
FERRUM	$ 12.426.000	$ 2.206.050	98
CARGILL	$ 33.925.304	$ 5.237.030	4
YPF	$ 86.678.254	$ 7.749.745	0

Fuente: Elaboración propia basada en información del Ministerio de Economía y Producción.

LOS INDICADORES SOCIALES MEJORAN LENTAMENTE PESE A LA RECUPERACION

La deuda del crecimiento

POR NATALIA ARUGUETE

Desde el pozo de la crisis, el panorama social muestra avances sustanciales, pero a un ritmo bastante más lento que el de la recuperación.

Mediciones oficiales estiman una caída en los niveles de pobreza e indigencia, y una mejora en el mercado de trabajo. Esos indicadores acompañan la ininterrumpida recuperación económica en los últimos cuatro años. Sin embargo, el impacto de ese crecimiento en las condiciones de desarrollo humano y social sigue siendo escaso. Un elevado porcentaje de los hogares tiene problemas de alimentación, no goza de buena salud, no dispone de un hábitat adecuado y está lejos de acceder a una educación y a una asistencia social de calidad. Se trata, fundamentalmente, de sectores ubicados en las zonas más vulnerables de los grandes centros urbanos.

"El país está lejos de mostrar un esquema universal de trabajo decente, seguridad social y oportunidades de progreso e integración para todos", expresa un reciente informe del Departamento de Investigación Institucional de la Universidad Católica Argentina (UCA), en base a una encuesta realizada a mayores de 18 años en grandes centros urbanos, en junio y diciembre del 2004 y junio del 2005. Según esos resultados, un 13 por ciento de los hogares de sectores pobres tiene problemas alimentarios. En promedio, más de la tercera parte de los encuestados tiene dificultades para mantener un buen estado de salud y casi un 40 por ciento de los hogares carece de un hábitat adecuado: dos de cada diez personas de sectores medio bajos tienen problemas habitacionales, mientras que el hacinamiento y el saneamiento inadecuado en los sectores bajos y muy bajos alcanza el 39 y 63 por ciento, respectivamente.

La investigación de la UCA también relevó aspectos relacionados con el trabajo. Sólo una quinta parte de la población activa tiene un trabajo estable, con protección social e ingresos suficientes. Las mayores dificultades para acceder a un empleo de calidad se concentran en los lugares más pobres, donde sólo el 10 por ciento de los activos tiene un empleo estable. La cantidad de trabajadores con empleo de calidad aumentó del 18 al 28 por ciento entre el 2004 y el 2005, aunque la mejora fue mayor entre las clases medias altas que entre los muy pobres, donde más del 75 por ciento sigue sin un trabajo digno.

Télam



La pobreza e indigencia han retrocedido pero todavía siguen en niveles alarmantes.

Agustín Salvia, coordinador del Departamento de Investigación Institucional de la UCA, diferencia tres grandes sectores sociales. El más estructurado económicamente experimentó movilidad ascendente con la recuperación. El segundo mejoró sus condiciones materiales de existencia, pero no percibió movilidad ascendente y aparece como el primer expulsado del mercado frente a un eventual estancamiento. El último grupo es una masa marginal que prácticamente no está integrada socialmente: es poco permeable a las políticas sociales –aun cuando se sirven de ellas–, y juega en redes que reproducen las condiciones de marginalidad.

Estimaciones del Programa Ciudadanía Porteña del gobierno de la Ciudad, en base a datos del Indec del 2º semestre del 2005, muestran que un 20 por ciento de chicos de hasta 18 años es indigente y un 50 por ciento, pobre. Entre los más pobres, sólo el 20 por ciento de los niños asiste al jardín y el 83 por ciento no cuenta con cobertura de salud. La coordinadora del Programa, Irene Novacovsky, remarcó que también entre los jóvenes pueden verse profundas desigualdades en el acceso a los recursos de inclusión: un 28 por ciento de las personas más pobres de 18 a 25 años no estudia ni trabaja, cifra que baja al 0,4 por ciento entre los sectores más favorecidos. La desigualdad en el acceso a la salud es más alarmante aún: 9 de cada 10 chicos pobres de 7 a 18 años no tienen acceso a una cobertura frente a un 3,7 por ciento de los grupos de mayores recursos.

Para la especialista, "llama la atención la lentitud en la disminución de la pobreza e indigencia, sobre todo si se analiza en términos de distribución del ingreso, donde el coeficiente de Gini muestra que estamos en los niveles del 2000. No se pueden esperar los frutos del crecimiento sin implementar políticas activas con respecto a la distribución del ingreso". Actualmente, los ministerios de Desarrollo Social, de Salud y de Trabajo implementan programas (Familias, Manos a la Obra, Remediar y Seguro de Capacitación y Empleo) dirigidos fundamentalmente a sectores más vulnerables. Salvia opinó que estos programas "no logran revertir las condiciones de exclusión social estructural porque no existe en el Estado un objetivo de planificación que incorpore lo social como un objeto de política".

Vulnerables

crisis



- El impacto del crecimiento económico en las condiciones de desarrollo humano y social sigue siendo escaso.
- Un elevado porcentaje de los hogares tiene problemas de alimentación y no goza de buena salud.
- No dispone de un hábitat adecuado y está lejos de acceder a una educación y a una asistencia social de calidad.
- Se trata de sectores ubicados en las zonas más vulnerables de los grandes centros urbanos.
- Sólo una quinta parte de la población activa tiene un trabajo estable, con protección social e ingresos suficientes.

EL BAUL DE MANUEL **Por M. Fernández López**

Mundial

Al día de hoy ya pasaron dos fechas en las que Argentina presentó el seleccionado para disputar el campeonato mundial de fútbol en Alemania. No podemos ocultar la emoción al oír las estrofas del Himno Nacional. Lo que no se suele recordar es que el autor de esas estrofas fue uno de los primeros funcionarios públicos del área de economía, al desempeñarse como secretario de Hacienda del Primer Triunvirato (1811-12). Más tarde, al ocupar la Secretaría de la Asamblea del Año XIII junto a Pedro José Agrelo, contribuyó a que se aprobase el proyecto de éste de un cuño para la primera moneda nacional, con los símbolos de las Provincias Unidas, cuyo diseño podemos apreciar hoy en el anverso y reverso de la moneda de un peso. A su vez Agrelo contribuyó a que se aprobase (el 11 de mayo de 1813) el himno de Vicente López y Planes como canción patriótica de este país. Merece analizarse el cuarto verso del himno: "Ved en trono a la noble igualdad". Una posible interpretación de su significado es el reconocimiento de la Argentina como una nación igual a las demás del mundo. Respalda este punto de vista un pasaje de la *Autobiografía* (1815) de Belgrano, donde el prócer se refiere a su *deseo de que formásemos una de las naciones del mundo*. Ese año Belgrano y Rivadavia viajaron a Europa, precisamente para buscar el reconocimiento de las Provincias Unidas como una nación. Al regresar, Rivadavia vino imbuido de nuevas ideas sobre educación y promovió la creación de la UBA, y en ella la de una cátedra de Economía Política. Rivadavia entendía que la ciencia económica existente en Europa proporcionaba un modo de pensar, pero no *soluciones aplicables* al Río de la Plata, abundante en tierra arable pero sin trabajo ni capital para hacerla producir. Para alcanzarlas, debían complementarse la Economía Política y la Estadística, y con ese fin puso a su amigo Vicente López al frente del *Registro Estadístico*, una suerte de boletín de estadísticas. Al poco tiempo designó a López profesor de Economía Política en el curso de ingreso a la UBA, e incluso le envió a su casa el sueldo fijado para desempeñar ese cargo docente. Vicente López no aceptó el empleo y rehusó tomar aquel dinero. La cátedra quedó sin inaugurar, por falta de profesor y de texto, situación que se revirtió al aceptar Pedro J. Agrelo dar las clases y publicarse la versión castellana de la economía de David Ricardo, escrita por James Mill.

De padre a hijo

El cargo que no quiso o no pudo desempeñar don Vicente López y Planes, lo tomó su hijo, Vicente Fidel López (1815-1903), que no sólo fue profesor de Economía Política en la UBA, sino también su rector. El caso tuvo también la singularidad de que López cumplió esa función docente primero en Uruguay, entre 1864 y 1865. De esa experiencia quedaron dos trabajos: "Economía Política", publicado en Montevideo, y "Fragmentos de Economía Política", publicado en *La Revista de Buenos Aires*. En la UBA, a comienzos de 1870, enseñaba Economía Política Manuel Zavaleta, luego de haber pasado por la cátedra el doctor Nicolás Avellaneda. Zavaleta falleció en junio de 1874 y la cátedra pasó a Vicente Fidel López. Este era un ferviente admirador del sistema proteccionista y obró como inspirador de Carlos Pellegrini, Rufino Varela, Lucio Mansilla, Dardo Rocha y otros. Su pensamiento alentó a los alumnos para inspirar tesis doctorales sobre proteccionismo. En ese tiempo, ya Economía Política había dejado de ser una asignatura preuniversitaria para convertirse en obligatoria para obtener el título de doctor en Derecho. Durante el desempeño de V.F. López en la cátedra, Aditardo Heredia presentó la tesis "El sistema proteccionista en economía política" (1876) y Miguel Cané "Protección a la industria" (1878). Vicente F. López tuvo participación en un cargo de importancia ejecutiva a raíz de la crisis del noventa. Al asumir la Presidencia de la República, Pellegrini lo designó en la cartera de Hacienda. "Vicente F. López es el hombre de pensamiento más notable, no sólo del gabinete de Pellegrini, sino de la Argentina toda" (Rivero Astengo). En sus 22 meses de colaboración, Pellegrini y López adoptaron medidas para remontar la crisis y crearon instituciones que sanearon el orden monetario: la Caja de Conversión (ley 2741, del 6/10/1890, promulgada el mismo día por Pellegrini y López), la creación de la Administración de Impuestos Internos (mensaje del 18/12/1890) y el Banco de la Nación Argentina (proyecto firmado por López, enviado al Congreso el 19/5/1891 y sancionado como ley 2841 el 16/10/1891). Según José A. Terry, la paternidad intelectual de los dos primeros proyectos es de López. Falleció el 30/8/1903 a los 88 años. Sus restos reposan en la Recoleta, cerca de próceres de Mayo, fundadores de la UBA, miembros de la Asociación de Mayo y defensores de la economía nacional.

Finanzas
el buen inversor

■ **Banco Columbia** lanzó una nueva línea de préstamos personales para jubilados con una tasa fija del 15 por ciento anual y un monto de hasta 15 mil pesos a pagar en 48 cuotas fijas.

■ **Pastillas DRF** relanzó su marca. Vigente desde 1914, la golosina creada por Darío Rodríguez de la Fuente está posicionada como líder en el mercado de las pastillas.

■ Los especialistas en seguros tienen una nueva página del sector: El **Club ASE** (*www.aseclubseguros.com.ar*), ideada para nuclear a los productores en seguros de todo el país.

■ **Servicios Portuarios Integrados** finalizó con éxito la reparación de un buque gasero brasileño, perteneciente a Petrobras. Es la primera vez que un buque de este tipo se repara en Mar del Plata.

■ A casi dos años de su inauguración, **Arcor Center**, el punto de venta que exhibe y comercializa todos los productos del grupo, renovó su diseño. El local, de 400 metros cuadrados, está ubicado en Corrientes 1325.

INTENSOS MOVIMIENTOS DE LAS CARTERAS DE INVERSION DE RIESGO

Vuelo a la prudencia

POR CLAUDIO ZLOTNIK

En un escenario financiero inestable, los operadores privilegian los activos más conservadores. En la plaza local aumentaron las colocaciones a plazo fijo en un contexto de tasas en alza.

Bernardino Avila



En el último mes, los plazos fijos aumentaron 1000 millones, alcanzando un stock total de unos 42.000 millones.

Los llamados *Exchange Credit Funds* llegaron a convertirse en una de las alternativas predilectas de los operadores internacionales. Estos fondos, especializados en invertir en los mercados de futuros de materias primas y de monedas, recibieron cientos de millones de dólares en los últimos meses, dinero caliente que era seducido por el explosivo aumento del cobre, el oro y la plata. Ahora que el escenario financiero cambió, esos fondos desaparecieron del menú de los financistas, que prefieren pasarse a activos más conservadores. Sin la espectacularidad de los movimientos de capitales de los mercados desarrollados, en la Argentina también se esperan cambios abruptos en la composición de la cartera de los corredores.

En Estados Unidos, la fuerte caída de los metales –la onza de oro bajó 100 dólares en el último mes, un 14 por ciento, tendencia que fue acompañada por el cobre y la plata– y de las acciones provocó un "vuelo" hacia los denominados fondos de dinero, constituidos por posiciones de cortísimo plazo. Estas inversiones están rindiendo un 4,4 por ciento anual, el máximo nivel en cinco años.

En la city estiman que la suba de las tasas de interés que se está dando en Estados Unidos y en Europa se trasladará a la Argentina. O, para ser más precisos, el proceso alcista se profundizará ya que, en los hechos, la suba en los rendimientos ya se vino dando en las últimas semanas, de la mano de los ajustes que estableció el Banco Central en las sucesivas licitaciones de Letras y Notas. Algunos ejemplos: dos meses atrás, los plazos fijos a 30 días rendían 5,8 por ciento anual en promedio. En mayo, la tasa ya había saltado medio punto. Y en la actualidad se ubican en el 6,1 por ciento. La misma curva dibujaron los depósitos a más de 60 días. Durante abril dieron un 6,5 por ciento anual en promedio, tasa que se elevó al 7 por ciento al mes siguiente. Ahora rondan el 7,9 por ciento anual. Más allá del factor estacional de mayo, por la iliquidez transitoria ante el vencimiento de Ganancias, los financistas creen que las tasas seguirán subiendo.

Tal como ocurre en Estados Unidos, en la Argentina también se hizo evidente la preferencia de los inversores por las alternativas más conservadoras. En el último mes, los fondos comunes de inversión redujeron su capital en 519 millones de pesos, sobre todo por el derrape de las acciones y de los bonos y la salida de los inversores de esos activos. En sentido contrario, los fondos comunes especializados en plazos fijos (money market) contabilizaron el ingreso de 616 millones de pesos.

El total de plazos fijos refleja ese crecimiento. En el último mes, la expansión fue de casi 1000 millones de pesos, por lo que el stock actual ronda los 42.000 millones. Un dato muy interesante de lo que ocurre es que los inversores privados están prefiriendo hacer plazos fijos cada vez de más largo plazo. En la actualidad, la madurez de los depósitos asciende a 67 días contra 49 días en 1999, antes de la crisis. C

TASAS — VIERNES 16/06

Plazo Fijo 30 días		Plazo Fijo 60 días		Caja de Ahorro	
$	U$S	$	U$S	$	U$S
8,00%	1,10%	7,90%	2,50%	0,80%	0,12%

Fuente: BCRA

ACCIONES

	PRECIO ($)		VARIACION (%)		
	Viernes 09/06	Viernes 16/06	Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	4,350	4,230	-2,8	-8,8	-7,2
SIDERAR	21,750	21,100	-3,0	-8,9	-16,0
TENARIS	52,200	53,800	3,1	-2,9	52,8
BANCO FRANCES	7,600	7,450	-2,0	-7,7	3,2
GRUPO GALICIA	1,920	1,860	-3,1	-6,6	-12,2
INDUPA	3,040	3,070	1,0	0,0	-23,1
MOLINOS	3,680	3,350	-9,0	-5,4	-24,7
PETROBRAS ENERGIA	3,180	3,110	-2,2	-0,6	-18,6
TELECOM	6,680	6,450	-3,4	-4,4	-18,4
TGS	2,970	2,770	-6,7	-8,9	-17,6
INDICE MERVAL	1.584,390	1.578,500	-0,4	-4,6	2,3
INDICE GENERAL	74.922,000	75.075,150	0,2	-4,1	9,1

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

ME JUEGO

GUILLERMO MAZZONI analista de Latin Asset Managment

Perspectivas. Desde hace 40 días cambió el paradigma de los financistas. Ahora rechazan los activos de riesgo. En este contexto, todavía continúa el reacomodamiento de las carteras. Buscan posiciones más conservadoras.

Acciones y bonos. Argentina tiene una posición económica y financiera sólida, pero lo cierto es que cuando se desata una ola de ventas no hay discriminación por parte de los inversores. El ajuste es generalizado. Cuando haya más certidumbre es muy probable que se valore la posición argentina y los inversores compren acciones y papeles de la deuda.

Expectativas. Creo que la volatilidad en los mercados continuará por lo menos hasta la próxima reunión de la Reserva Federal (banca central estadounidense), que se llevará a cabo a fin de mes. Hasta ese momento seguirán mandando los datos económicos de EE.UU. que se difunden día a día.

Impacto. Para la Argentina es muy limitado gracias a la reestructuración de la deuda y el superávit. En este contexto, no hay que esperar oscilaciones en el tipo de cambio pero sí una leve suba de las tasas.

Recomendación.

Es momento de tener una cartera de inversión diversificada. No tomaría ninguna posición arriesgada.



RESERVAS — SALDOS AL 14/06

en millones	
TOTAL RESERVAS BCRA.	24.771
PROMEDIO COMPRAS ULTIMOS 20 DIAS	45
COMPRAS DEL ULTIMO VIERNES	107

Fuente: BCRA

CER — PORCENTAJE

fecha	índice
18-JUN	1,8117
19-JUN	1,8120
20-JUN	1,8122
21-JUN	1,8125
22-JUN	1,8128
23-JUN	1,8131
24-JUN	1,8134
INFLACION ACUMULADA ULTIMOS 12 MESES:	11,6

Fuente: BCRA

POR ANDRES ORTEGA *

El presidente iraní, Mahmud Ahmadinejad, anunció a mediados de mayo que Irán denominaría sus exportaciones de petróleo y gas en euros. La agencia oficial de noticias añadió la semana pasada que en julio comenzará a montarse, por fases, una bolsa de petróleo en Teherán para competir con las de Nueva York y Londres. No es la primera vez que Irán (que importa un 40 por ciento de su gasolina y gas por su falta de capacidad de refinamiento y que ha convertido gran parte de sus reservas al euro) amaga con dar tales pasos, que van directamente contra los intereses vitales de Estados Unidos. Puede ser parte de la táctica inversa de palos y zanahorias de los iraníes frente a unos Estados Unidos cuyo talón de Aquiles, saben, es el dólar. Según un analista citado en la prensa especializada, es "el equivalente financiero de un ataque nuclear".

Hasta ahora sólo en noviembre de 2000, el Irak de Saddam Hussein se atrevió a poner todo su petróleo en euros. Pese a los vaticinios, con la caída del dólar, acabó ganando dinero. Tras la invasión americana, en junio de 2003 el petróleo iraquí volvió a cotizarse en dólares. Algunos desde el sector de analistas más radicales, como William Clark, han creído ver en ello una razón central para "la primera guerra por la divisa del petróleo", antes que por el crudo en sí.

El caso es que las voces para pasar al menos una parte del petróleo y el gas a euros van creciendo. En la reciente cumbre de la OPEP en Caracas, Chávez volvió sobre este tema, al considerar que "la dictadura del dólar es parte de la dictadura internacional del imperio". También los noruegos, buenos aliados de Estados Unidos en la OTAN, desean crear su bolsa y pasar su gas y petróleo al euro. No los británicos, pues los intereses financieros de la city están, en esto, aún con el dólar. Putin quiere impulsar el rublo en sus ventas energéticas y empiezan a crecer las demandas para, al menos, fijar los precios según una cesta de divisas, como hizo China cuando la revaluación del yuan.

Este puede ser un ejercicio de política ficción, pero sirve para poner de relieve algunos problemas del sistema financiero internacional. Para empezar, la cotización en euros no tendría por qué llevar a un aumento del precio del barril en términos reales, sino que, al tratarse de una moneda fuerte en estos momentos, quizás podría ocurrir lo contrario: que no hubiera subido o suba tanto. Si todo el mercado de petróleo (y de gas natural) se pasara al euro, la demanda de moneda europea (para la que físicamente no habría suficiente y para lo que no está preparado el Banco Central Europeo) sería tan brutal como la caída de la cotización del dólar, que se vendría abajo como moneda de reserva. Encarecería las exportaciones europeas fuera de la eurozona.

Se produciría una carrera para convertir las reservas nacionales a euros. Un 65 por ciento de las reservas de divisas de los bancos centrales del mundo está en dólares. La decisión no ya de invertir, sino de equilibrar



AFP

El presidente iraní, Mahmud Ahmadinejad, desafía a EE.UU.

AMENAZAS DE COTIZAR EL CRUDO EN EUROS

Jaque al dólar

Irán y otros países petroleros adelantan que pasarían a denominar sus exportaciones de crudo y gas en euros. Estados Unidos trata de evitarlo.

esta situación, llevaría a una caída de la moneda y a la venta masiva de bonos del tesoro de EE.UU., que están principalmente en manos asiáticas, especialmente de China y Japón. Como han indicado diversos economistas, la situación actual –simplificando– lleva a los chinos a prestar dinero a los estadounidense para que éstos compren esencialmente productos chinos. O, como lo puso otro analista, a que "EE.UU. produzca dólares y el resto del mundo, cosas que se pueden comprar con dólares". El resultado es un endeudamiento público y privado excesivo, pero que Estados Unidos logra mantener al beneficiarse de poseer la única moneda mundial. Pero el impacto inmediato sería una quiebra del sistema y un aumento notable de las hipotecas y los préstamos al consumo para las familias americanas o para las empresas. Estados Unidos trataría de evitarlo.

aortega@elpais.es

* De El País *de Madrid.* Especial para **Página/12**.





■ Las reservas de oro y divisas de **Rusia** subieron en una semana 900 millones de dólares y el 9 de junio alcanzaron la cifra record equivalente a 247.900 millones de dólares

■ La producción industrial cayó 0,1 por ciento en **Estados Unidos** en mayo en relación con abril, cuando había aumentado 0,8, anunció la Reserva Federal.

■ El estatal Banco do **Brasil** instalará software libre en sus sistemas operativos y economizará 23,3 millones de dólares anuales en pago de derechos, se anunció en el XVI Congreso sobre Tecnología de Información en Instituciones Financieras.

AGRO

LA PELEA DE MONSANTO POR LAS REGALIAS Y LA REACCION DEL ESTADO

Puja por el reparto de la renta agraria

POR SUSANA DIAZ

Sólo 30 mil dólares le bastaron a la firma Monsanto para que su nombre quede asociado al Conicet. El camino, iniciado en el 2004, fue el financiamiento de una beca de investigación, con el mencionado premio en moneda dura, bajo la consigna Animarse a emprender. La asociación ad hoc del organismo público y la multinacional semillera recibió no pocos reparos de algunos investigadores. Entre ellos –no precisamente los dedicados a la biotecnología– todavía persiste la imagen de que la multinacional es "mala" porque atenta contra el medio ambiente, criterio basado en el conocido discurso proteccionista europeo contra los transgénicos. La asociación motivó incluso el temprano rechazo del Comité Nacional de Etica en la Ciencia y la Tecnología que funciona en el ámbito del Ministerio de Educación.

Pero esta semana las autoridades del Conicet recibieron una nueva recriminación, esta vez proveniente de legisladores oficialistas. Desde las comisiones de Salud y de Ciencia y Tecnología de la Cámara baja se acusó al Conicet de haberse asociado con una empresa "enemiga" de la Argentina. El argumento no es más consistente que el "ecologista", pero permite aproximarse al conflicto real.

No cabe duda de que las denuncias de Monsanto en tribunales europeos en el contexto de la disputa por las regalías del gen que permite el desarrollo de la gama de productos "RR" (Roundup Ready) significan una jugada fuerte. Sin embargo, no se trata de un camino muy diferente de la estrategia de, por ejemplo, las privatizadas locales con sus denuncias ante el Ciadi. Como muchos funcionarios de la actual administración conocen, es posible que se esté frente a una estrategia de "subir la apuesta" durante la negociación. Apenas una ola más entre los escarceos de superficie de la multimillonaria puja que, antes o después, concluirán las partes. El final también es previsible. Cualquiera sea el mecanismo a través del cual se terminen canalizando, los productores primarios deberán pagar 2 o 3 dólares por tonelada de granos u oleaginosas producidas con semillas mejoradas, una cifra considerable cuando se multiplica por decenas de millones de toneladas. Vale recordar que al menos el 95 por ciento del área sembrada de oleaginosas y el 60 por ciento de las de maíz se implanta con semillas transgénicas, no sólo las desarrolladas por Monsanto. De aquí la discusión en curso para disminuir el llamado "uso propio".



Para los meros observadores del conflicto, en tanto, la suba de apuestas es más que interesante. El enfrentamiento generó que el aparato de Estado se aboque a producir información sobre los negocios de las multinacionales semilleras, datos que de no mediar conflicto serían de acceso más complicado. Y lo mejor: la información se publica en el sitio web de la Secretaría de Agricultura. El lector atento encontrará allí material para entretenerse. En el capítulo de "impacto económico" podrá seguir en detalle la reconversión sojera del agro local y el considerable salto producido a partir de 1997/98 en concomitancia con la aparición de la soja RR. También se enterará de cómo Monsanto decidió inicialmente no preocuparse por las regalías ya que su negocio era la venta del producto asociado al nuevo paquete tecnológico, el Roundup, por entonces su marca del herbicida glifosato al que el gen RR resiste. Agricultura también recopila que Monsanto ya realizó denuncias contra exportaciones desde la Argentina por violación de patentes en cuatro países europeos: en Dinamarca y Holanda en el 2005, y en España y Gran Bretaña a principios del 2006.

Las denuncias se tradujeron en demoras y embargos sobre los embarques de harina de soja que afectaron a firmas como Cargill, Dreyfus y Bunge, quienes no tardaron en quejarse a Agricultura. Enfocar el conflicto como un enfrentamiento entre Monsanto y la Argentina según reza el discurso oficial puede ser un error. Quizá se acerque más a la realidad entenderlo como una disputa entre grandes empresas por el reparto de una tajada de larenta agraria, realidad que no inhibe la posibilidad de que los costos de las futuras regalías sean cargados principalmente a los productores primarios que no participan del negocio exportador, pero ésta es otra cuestión.

E-CASH de lectores

PLAZA DE MAYO

Esta plaza es de los trabajadores, de Evita y de las Madres y Abuelas de Plaza de Mayo, dijo el presidente Kirchner desde el escenario en el acto del 25 de mayo pasado. ¿Quién hubiera pronosticado hace poco más de tres años, cuando aún el actual presidente no había asumido, que esto iba a suceder en la Argentina 2003? Seguramente nadie, y mucho menos Roberto Lavagna, que en ese momento ya era ministro de Economía. Tampoco nadie acertó en pronosticar una acción de gobierno que promueva la redistribución del ingreso, la reconstrucción de la economía del país bajo el signo de un perfil en el que los servicios –omnipresentes en el modelo de los '90– van cediendo paso a la producción industrial. Pero no todos estuvieron en la Plaza el 25 de mayo. No estuvieron los poderosos grupos del campo que siempre consideraron que la tierra es propiedad exclusiva de las familias que las poseen desde hace siglos, y no un recurso natural de la nación Argentina, y entonces ahora están muy enojados con la política que les impide igualar los precios que pueden obtener en el mercado internacional, con el de un mercado interno en el conviven aún grandes desigualdades y hay que adecuarse a las posibilidades de los que menos tienen. No estuvieron algunos sectores exportadores que siguen sosteniendo que necesitan reducir costos laborales para que sus productos sean competitivos, ni otros que venden en el mercado interno y dicen que los aumentos salariales los obligan a elevar los precios. Tampoco se hicieron presentes en forma masiva y espontánea un amplio espectro de sectores medios por una variedad de razones, que van desde sus históricas dificultades para acercarse a la cultura de los cabecitas negras hasta las limitaciones para entender que los trabajadores apoyan este proceso por las políticas que los benefician, y no porque los convocaron los burócratas de toda laya reacomodados en los últimos días a paso forzado. Lavagna lanza su candidatura apenas unos días después del 25 de mayo. Busca hacer pie primero entre los que hasta ahora apoyaron este proceso y manifiestan distintos niveles de descontento. Esa clientela está entre los que no les interesa que se avance en la redistribución de la riqueza, pues eso limita las ganancias que se seguirán apropiando en un contexto internacional que –salvo que un blanqueo abrupto de la crisis norteamericana arrastre a la economía mundial– seguirá siendo favorable, y reniegan de una unidad latinoamericana que trascienda los límites del mero intercambio comercial. Por eso no es casual que los ejes más visibles de sus críticas apunten a la política de control de precios y al impulso de la unidad latinoamericana, en esta última haciendo centro en la relación con la Venezuela de Hugo Chávez que cumple en estos días un innegable rol dinamizador para el fortalecimiento de la integración. Busca traducir el descontento de estos sectores en quiebre con el conjunto del proyecto que encabeza el presidente Kirchner, disfrazado con un discurso "plural y democrático" dirigido a los sectores medios, ayudado por la alianza con radicales y otros que pueda incorporar en el camino. Estamos a la salida del infierno y para salir definitivamente hay que redoblar el paso. No hay marcha atrás con la integración latinoamericana. No hay marcha atrás en la búsqueda de caminos para renovar las formas y los métodos de hacer política. El espíritu del 19 y 20 de diciembre de 2001 sigue vivo en la presencia de la movilización popular. Estuvo en la Plaza del 24 de marzo y en la del 25 de mayo.

Isaac Yuyo Rudnik
Movimiento Libres del Sur

BUENA MONEDA

Pablo Piovano



Vicios del periodismo

Por Alfredo Zaiat

De tanto roce con los medios de comunicación, los economistas de la city han adquirido vicios del periodismo: la búsqueda del impacto de la noticia y la vanidad. Para que el cliente-empresa (lector, oyente o televidente) quede atrapado con el mensaje y se interese en el tema, los gurúes (periodistas) exageran una situación hasta el absurdo. El objetivo es retener la atención del interlocutor. No importa tanto la rigurosidad mientras el tema ofrezca datos objetivos que puedan acomodarse para construir una historia creíble. Si después el desarrollo de los acontecimientos revela que la situación no era tan preocupante como se presentó o que fue una falsa alarma, la culpa será de la realidad que cambió o, con soberbia mediática, se destacará que el gobierno modificó su política a partir de las advertencias realizadas en su oportunidad. Muchos son los ejemplos en estos años de ese comportamiento por parte de los economistas profesionales, que pese a ello aún mantienen el crédito de parte de la sociedad o de los clientes-empresas. Debe ser que ese halo de "él sabe lo que va a pasar porque es economista" le ofrece la impunidad de equivocarse una y otra vez sin demasiados costos. La construcción más reciente de esa realidad distorsionada se refiere al frente fiscal.

Las alarmas encendidas por esos economistas sobre el aumento del gasto público y la reducción del superávit fiscal sólo pueden entenderse por la soberbia del saber. Toman como ingenuos o tontos a sus interlocutores. Plantear que el gobierno de Kirchner ha empezado a relajar el manejo de las cuentas públicas es un disparate. La actual administración es de las más conservadoras en muchísimas décadas. Los principios de la ortodoxia los cumple como ningún otro: prudencia monetaria, excedentes abultados y gastos medidos. Puede ser que a esos economistas no les guste el destino de los recursos o que prefieran que todo el superávit vaya a un fondo anticíclico, además de que ese instrumento se institucionalice. O incluso que aumente aún más el excedente del ya elevado 3,5 por ciento del Producto. Pero hablar de política fiscal expansiva es un poco exagerado, tanto como pasa con algunos titulares de diarios o informes de televisión.

La principal crítica apunta al aumento del gasto público por encima del incremento de los recursos, que va erosionando el superávit fiscal. Además de incorporar una considerable cuota de dogmatismo ideológico en referencia a que el gasto estatal es de por sí negativo, cuando se analizan en detalle las planillas oficiales no aparece ese "despilfarro". En el primer cuatrimestre, el gasto primario (excluido el pago de intereses) subió casi 27 por ciento en comparación a igual período del año anterior, mientras que los ingresos lo hicieron en un 22 por ciento. Pero si no se contabilizan las transferencias a las provincias y el gasto en inversiones, las erogaciones se incrementaron 21,5 por ciento. Porcentaje que está en línea con la recaudación. Ese aumento del gasto se explica por ajustes en salarios de los empleados públicos y en jubilaciones, que vale recordar que –salvo el haber mínimo– todavía no recuperaron el poder adquisitivo previo a la devaluación.

Esas cifras fiscales abrieron paso a inconsistentes cuestionamientos desde la ortodoxia, que quedaron descolocados con los ortodoxos resultados del mes pasado con un superávit fiscal record. Los reparos sobre el aumento del gasto público, en realidad, terminan siendo funcionales al conservadurismo fiscal de Kirchner. El Gobierno se muestra en ese frente con una audacia que no es tal gracias a críticas sin fundamentos desde una ortodoxia con anteojeras ideológicas.

En términos reales, el gasto público se ubica por debajo del promedio de los noventa. El fenomenal excedente fiscal facilita el cumplimiento del aliviado cronograma de pagos de la deuda, la alimentación de un fondo anticíclico, la instrumentación de prudentes subas en las jubilaciones y la lenta recuperación del Estado de su imprescindible protagonismo como un agente de inversión en la economía.

Los países que se desarrollaron o los que aspiran a serlo tuvieron al Estado como un actor relevante en la inversión pública. Y ese es el gasto que, con más o menos eficiencia, con mayor o menor grado de transparencia, más ha crecido en términos relativos en los últimos dos años. Subió casi 73 por ciento en 2005 respecto al año anterior, y acumula un 91 por ciento en el primer cuatrimestre en relación al mismo período de 2005. En el último informe de coyuntura del Estudio Bein y Asoc. se precisa que esas erogaciones explicaron casi el 10 por ciento del gasto total el año pasado, con una proyección del 12 por ciento en éste, según el presupuesto. En plena crisis, esos gastos (inversión, transferencias de capital e inversión financiera) representaban poco más de medio punto del PIB, y en 2006 alcanzaría el 2,4 por ciento, porcentaje similar al promedio de la segunda mitad de la década pasada. La diferencia en esa comparación es que en los '90 el Estado abandonó su espacio necesario en la economía, y ahora está recuperando su participación en algunos sectores. Por ejemplo, en obras de infraestructura energética, subsidios a privatizadas y en aportes a nuevas empresas públicas (Enarsa y Aysa). El camino por delante es de una mayor intervención en esa área, teniendo en cuenta que en la década del 80 el gasto de capital representaba casi el 6 por ciento del Producto cuando toda la inversión en servicios públicos –que ya estaba siendo víctima del ajuste– estaba en manos del Estado.

Bastante se ha avanzado en el discurso económico para dejar atrás dogmas y muletillas del pensamiento único que predominó en los noventa. Pero en el área fiscal todavía falta mucho recorrido para que el debate económico no sea un juego de títulos mediáticos y lugares comunes de la ortodoxia. Un primer paso sería que los economistas de la city dejen de imitar los vicios del periodismo.